



DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

EUROSYSTEMET

MAKROØKONOMISKE FREMSKRIVNINGER FOR EUROOMRÅDET UDARBEJDET AF EUROSYSTEMETS STAB

Eurosystemets stab har på grundlag af de informationer, der var tilgængelige pr. 24. november 2006, udarbejdet fremskrivninger af den makroøkonomiske udvikling i euroområdet.¹ Den gennemsnitlige årlige vækst i realt BNP skønnes ifølge fremskrivningerne at blive mellem 2,5 pct. og 2,9 pct. i 2006. Ifølge fremskrivningerne skulle den blive mellem 1,7 pct. og 2,7 pct. i 2007 og mellem 1,8 pct. og 2,8 pct. i 2008. Den gennemsnitlige stigningstakt i det samlede harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) skønnes at blive mellem 2,1 pct. og 2,3 pct. i 2006. Den skulle ifølge fremskrivningerne blive mellem 1,5 pct. og 2,5 pct. i 2007 og mellem 1,3 pct. og 2,5 pct. i 2008.

Boks A

TEKNISKE ANTAGELSER

Fremskrivningerne bygger på en række antagelser om rentesatser, valutakurser, oliepriser og finanspolitik.

De tekniske antagelser om renter, oliepriser og råvarepriser ekskl. energi bygger på markedsforventninger. For så vidt angår de korte renter, målt ved 3-måneders Euribor, er markedsforventningerne målt ved forwardrenterne pr. 14. november, hvilket giver et øjebliksbillede af rentekurven på dette tidspunkt. Denne viser en stigning fra 3,1 pct. i gennemsnit i 2006 til 4,0 pct. i gennemsnit i 2007 og herefter et svagt fald til 3,8 pct. i gennemsnit i 2008. Markedsforventningerne til den nominelle 10-årige statsobligationsrente i euroområdet pr. 14. november indebærer en flad profil på gennemsnitlig 3,8 pct. i 2006, 2007 og 2008. På grundlag af udviklingen på futuresmarkederne i den 2-ugers periode, der afsluttedes den 14. november, antages den gennemsnitlige årlige oliepris at blive 65,5 dollar pr. tønde i 2006, 64,6 dollar pr. tønde i 2007 og 67,2 dollar pr. tønde i 2008. Udtrykt i amerikanske dollar antages den gennemsnitlige årlige stigning i råvarepriser ekskl. energi at blive 28,8 pct. i 2006, 15,2 pct. i 2007 og 3,7 pct. i 2008.

Der er gjort den tekniske antagelse, at de bilaterale valutakurser forbliver uændrede i løbet af fremskrivningsperioden på det niveau, de befandt sig på de sidste to uger inden den 14. november 2006. Det indebærer en EUR/USD-kurs på 1,28 og en effektiv eurokurs, der er 1,6 pct. højere end gennemsnitskursen for 2005.

De finanspolitiske antagelser bygger på nationale budgetplaner i de enkelte eurolande. De omfatter kun de foranstaltninger, der allerede er vedtaget på parlamentsniveau, eller hvor der foreligger detaljerede planer, der med stor sandsynlighed vil blive vedtaget efter at have været igennem lovgivningsprocessen.

INTERNATIONALE FORHOLD

Forholdene uden for euroområdet forventes at forblive gunstige i fremskrivningsperioden. Mens væksten i realt BNP i USA og Japan ventes at aftage noget, ventes væksten i realt BNP i "Emerging Asia" at forblive høj hjulpet kraftigt på vej af den indenlandske efterspørgsel. Væksten i de fleste andre store økonomier ventes også at forblive dynamisk. Der ventes desuden fortsat solide vækstrater i de lande, der blev medlem af Den Europæiske Union den 1. maj 2004.

¹ Fremskrivningerne er udarbejdet i et samarbejde mellem eksperter fra ECB og de nationale centralbanker i euroområdet. De indgår to gange om året i Styrelsesrådets vurdering af den økonomiske udvikling og risiciene for prisstabiliteten. Yderligere informationer om de anvendte procedurer og metoder findes i "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", ECB, juni 2001. For at afspejle den usikkerhed, der er forbundet med fremskrivningerne, er der anvendt intervaller til at angive resultatet for de enkelte variabler. Intervallerne er baserede på forskellen mellem de realiserede værdier og tidligere fremskrivninger, der er blevet udarbejdet i en årrække. Intervallernes bredde er to gange den gennemsnitlige absolutte værdi af denne forskel.

Samlet set skønnes den gennemsnitlige årlige vækst i realt BNP på verdensplan ekskl. euroområdet at blive ca. 5,3 pct. i 2006, mens den skulle blive 4,8 pct. i 2007 og 2008. Væksten på euroområdets eksterne eksportmarkeder skønnes at blive 10,2 pct. i 2006, mens den skulle blive 7,1 pct. i 2007 og 6,7 pct. i 2008.

FREMSKRIVNINGER AF VÆKSTEN I REALT BNP

Realt BNP steg i 2. kvartal 2006 med 1,0 pct. kvartal-til-kvartal, og Eurostats første skøn for realt BNP i euroområdet i 3. kvartal 2006 viser en vækst på 0,5 pct. kvartal-til-kvartal. Den kvartalsvise vækst i BNP ventes i fremskrivningsperioden at forblive på 0,5 pct. eller en anelse højere, dog med undtagelse af 1. kvartal 2007 hvor det ventes, at markante stigninger i de indirekte skatter vil dæmpe væksten noget.

På den baggrund skønnes den gennemsnitlige årlige vækst i realt BNP at blive mellem 2,5 pct. og 2,9 pct. i 2006, mens den skulle blive mellem 1,7 pct. og 2,7 pct. i 2007 og mellem 1,8 pct. og 2,8 pct. i 2008. I sammenhæng med antagelsen om en fortsat kraftig udenlandsk efterspørgsel forventes eksportvæksten fortsat at understøtte den økonomiske aktivitet i fremskrivningsperioden. Bortset fra den midlertidige effekt af stigningen i de indirekte skatter i begyndelsen af 2007 skulle væksten i den indenlandske efterspørgsel stort set forblive stabil.

Tabel 1. Makroøkonomiske fremskrivninger for euroområdet

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)^{1), 2)}

	2005	2006	2007	2008
HICP	2,2	2,1-2,3	1,5-2,5	1,3-2,5
Realt BNP	1,5	2,5-2,9	1,7-2,7	1,8-2,8
Privat forbrug	1,4	1,8-2,2	1,3-2,3	1,2-2,8
Offentligt forbrug	1,3	1,4-2,6	0,5-1,5	0,8-1,8
Faste bruttoinvesteringer	2,7	4,4-5,4	2,5-5,5	1,8-5,0
Eksport (varer og tjenester)	4,6	6,6-9,4	4,2-7,4	4,2-7,4
Import (varer og tjenester)	5,5	6,7-9,3	3,9-7,3	4,0-7,4

- 1) Intervallerne for de enkelte variabler og tidshorisonter er baserede på den gennemsnitlige absolutte afvigelse mellem de realiserede værdier og tidligere fremskrivninger udarbejdet af centralbankerne i euroområdet. Fremskrivningen af realt BNP og de komponenter, der indgår i BNP, bygger på data, der er korrigeret for antal arbejdsdage. Fremskrivningerne af eksport og import omfatter samhandelen inden for euroområdet.
- 2) Slovenien indgår i fremskrivningerne for euroområdet i 2007. I 2005 var Sloveniens vægt i BNP for euroområdet 0,3 pct. De gennemsnitlige ændringer i procent for 2007 er baseret på et euroområde, der allerede i 2006 omfatter Slovenien.

For så vidt angår de indenlandske forbrugskomponenter i BNP, skønnes den årlige vækst i det private forbrug at blive mellem 1,8 pct. og 2,2 pct. i 2006, mens den skulle blive mellem 1,3 pct. og 2,3 pct. i 2007 og mellem 1,2 pct. og 2,8 pct. i 2008. De forventede stigninger i indirekte skatter i 2007 ventes at føre til en lavere vækst i forbruget i 2007, mens forventningseffekten ventes at føre til en lidt højere vækst i forbruget i slutningen af 2006. I fremskrivningsperioden skulle husholdningernes disponible indkomst blive understøttet af en forbedring på arbejdsmarkedet og i en vis udstrækning også af stigninger i kapitalindkomstvæksten i sammenhæng med høj virksomhedsindtjening. Opsparingskvoten forventes at forblive stort set stabil i fremskrivningsperioden.

Den gennemsnitlige årlige vækstrate i de samlede faste investeringer skønnes at blive mellem 4,4 pct. og 5,4 pct. i 2006, mens den skulle blive mellem 2,5 pct. og 5,5 pct. i 2007 og mellem 1,8 pct. og 5,0 pct. i 2008. Erhvervsinvesteringerne skulle nyde godt af den kraftige udenlandske efterspørgsel, de meget gunstige finansieringsvilkår og virksomhedernes robuste indtjening. De private boliginvesteringer skulle stige moderat i fremskrivningsperioden.

Den gennemsnitlige årlige ændringstakt i den samlede eksport, der omfatter samhandlen inden for euroområdet, skønnes at blive mellem 6,6 pct. og 9,4 pct. i 2006, og den skulle blive mellem 4,2 pct. og 7,4 pct. i både 2007 og 2008. Eksportmarkedsandelen uden for euroområdet forventes at falde en smule i fremskrivningsperioden på grund af den øgede globale konkurrence og den forsinkede effekt af tidligere tab af priskonkurrenceevne. Den gennemsnitlige årlige vækstrate i den samlede import forventes at ligge lige under, hvad der forventes for eksportens vedkommende. Nettohandlen ventes i gennemsnit at yde et stort set neutralt bidrag i fremskrivningsperioden.

Efter en gunstig udvikling i 2006 skulle væksten i den samlede beskæftigelse fortsætte den støtte stigning i fremskrivningsperioden. Samtidig ventes udbuddet af arbejdskraft at stige som følge af forbedrede beskæftigelsesudsigter og strukturreformer på arbejdsmarkedet i en række eurolande. Fremskrivningen af arbejdsløshedsprocenten viser et yderligere fald i fremskrivningsperioden.

FREMSKRIVNINGER AF PRISER OG OMKOSTNINGER

Den gennemsnitlige stigningstakt i det samlede HICP skønnes at blive mellem 2,1 pct. og 2,3 pct. i 2006, mens den skulle blive mellem 1,5 pct. og 2,5 pct. i 2007 og mellem 1,3 pct. og 2,5 pct. i 2008. Det store bidrag fra de stigende energi- og råvarepriser til prisudviklingen ventes at aftage i fremskrivningsperioden på grund af den senere tids olieprisfald og de blot moderate prisstigninger, som er indbygget i de aktuelle futurespriser på olie. Samtidig er fremskrivningerne baserede på antagelsen om, at lønstigningerne vil forblive moderate og blot stige lidt hen imod slutningen af fremskrivningsperioden. Da produktivitetsvæksten skulle forblive stort set uændret, tyder det på en moderat stigende vækst i enhedslønomkostningerne i fremskrivningsperioden. Højere indirekte skatter vil påvirke HICP-inflationen i 2007 (for euroområdet som helhed vil bidraget være 0,5 procentpoint). For 2008 derimod er der ikke på nuværende tidspunkt indregnet nogen effekt fra indirekte skatter i fremskrivningerne. Endelig er fremskrivningerne af HICP baserede på forventningen om, at væksten i avancerne stiger jævnt, og at der ikke er noget større prispres fra vareimporten ekskl. råvarer.

SAMMENLIGNING MED FREMSKRIVNINGERNE FRA SEPTEMBER 2006

I forhold til de makroøkonomiske fremskrivninger, som eurosystemets stab offentliggjorde i Månedsoversigten i september 2006, er intervallerne for væksten i realt BNP for 2006 og 2007 blevet opjusteret en anelse, hvilket afspejler nylige data og den forventede effekt af lavere energipriser end tidligere antaget. For HICP-inflationen er de fremskrevne intervaller for 2006 og 2007 blevet nedjusteret, hvilket hovedsagelig afspejler antagelsen om lavere energipriser.

Tabel 2. Sammenligning med fremskrivningerne fra september 2006

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)

	2005	2006	2007
Realt BNP – september 2006	1,5	2,2-2,8	1,6-2,6
Realt BNP – december 2006	1,5	2,5-2,9	1,7-2,7
HICP – september 2006	2,2	2,3-2,5	1,9-2,9
HICP – december 2006	2,2	2,1-2,3	1,5-2,5

PROGNOSE UDARBEJDET AF ANDRE ORGANISATIONER

En række internationale organisationer og private institutioner udarbejder prognoser for euroområdet. Disse prognoser kan imidlertid ikke sammenlignes direkte, hverken indbyrdes eller med de makroøkonomiske fremskrivninger udarbejdet af eurosystemets stab, idet de er afsluttet på forskellige tidspunkter og derfor er delvist forældede. Endvidere anvender de forskellige (delvist uspecificerede) metoder til at udlede antagelser om budgetvariabler samt finansielle og eksterne variabler, herunder oliepriserne.

I de prognoser, der i øjeblikket er tilgængelige fra andre institutioner, ventes den gennemsnitlige årlige BNP-vækst i euroområdet at blive mellem 2,4 pct. og 2,6 pct. i 2006, mellem 1,9 pct. og 2,2 pct. i 2007 og mellem 2,0 pct. og 2,3 pct. i 2008. Det ventes, at den gennemsnitlige årlige HICP-inflation bliver mellem 2,2 pct. og 2,3 pct. i 2006, mellem 1,9 pct. og 2,4 pct. i 2007 og mellem 1,8 pct. og 2,1 pct. i 2008. Mens IMF's prognose for BNP-væksten ligger en anelse under eurosystemets interval, ligger alle andre prognoser inden for intervallerne i eurosystemets fremskrivninger.

Sammenligning af prognoser for euroområdets vækst i reelt BNP og for HICP-inflationen

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)

	Offentliggjort	BNP-vækst			HICP-inflation		
		2006	2007	2008	2006	2007	2008
Europa-Kommissionen	Nov. 2006	2,6	2,1	2,2	2,2	2,1	1,9
IMF	Sep. 2006	2,4	2,0	2,0	2,3	2,4	2,1
OECD	Nov. 2006	2,6	2,2	2,3	2,2	1,9	1,8
Consensus Economics Forecasts	Nov. 2006	2,6	1,9	-	2,2	2,1	-
Survey of Professional Forecasters	Nov. 2006	2,6	2,0	2,0	2,2	2,1	1,9

Kilder: Europa-Kommissionens økonomiske efterårsprognose, 2006; IMF World Economic Outlook, september 2006; OECD Economic Outlook nr. 80 (Preliminary Edition); Consensus Economics Forecasts og ECB's Survey of Professional Forecasters. Både de makroøkonomiske fremskrivninger udarbejdet af eurosystemets stab og OECDs prognoser opgiver årlige vækstrater, der er korrigeret for antal arbejdsdage pr. år, hvilket ikke gælder de årlige vækstrater, som opgives af Europa-Kommissionen og IMF. I andre prognoser bliver det ikke præciseret, hvorvidt de opgivne data er korrigeret for antal arbejdsdage eller ej.

© Den Europæiske Centralbank, 2006

Adresse: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Tyskland
 Postadresse: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Tyskland
 Tlf: +49 69 1344 0
 Fax: +49 69 1344 6000
 Websted: <http://www.ecb.int>

Alle rettigheder forbeholdt.

Fotokopiering til uddannelsesformål eller i ikke-kommercielt øjemed er tilladt, såfremt kilden angives.